

惠理中華新星基金

(於開曼群島註冊成立之獲豁免有限公司)

2017 半年度報告

截至二零一七年六月三十日止六個月

惠理基金管理公司

香港中環干諾道中四十一號

盈置大廈九樓

電話：(852) 2880 9263 傳真：(852) 2565 7975

電郵：vpl@vp.com.hk

網址：www.valuepartners-group.com

本半年度報告之中英文內容如有歧義，概以英文版本為準。本報告並不構成要約銷售或邀請購買任何基金單位。投資者在作出投資決定前，請參閱有關解釋備忘錄，並應參考基金最新之半年度及年度報告作補充資料。

惠理中華新星基金

(於開曼群島註冊成立之獲豁免有限公司)

內容

	頁次
一般資料	2-3
經理人報告	4-8
財務狀況表(未經審核)	9
投資組合(未經審核)	10-14
所持投資組合變動表(未經審核)	15
向股東所作分派(未經審核)	16

一般資料

董事

Roger Anthony Hepper先生
Kee Chong Li Kwong Wing先生
Nigel David Stead先生
毛俊華先生 (替任董事)

經理人

惠理基金管理公司
香港
中環干諾道中四十一號
盈置大廈九樓

經理人之董事

拿督斯里謝清海
蘇俊祺先生
何民基先生

託管人及執行人之代理

滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司
香港
中環皇后大道中一號

執行人及總辦事處

Bank of Bermuda (Cayman) Limited
P.O. Box 513
HSBC House
68 West Bay Road
Grand Cayman KY1-1106
Cayman Islands

註冊辦事處

P.O. Box 309
Ugland House
South Church Street
George Town
Grand Cayman
Cayman Islands
British West Indies

核數師

羅兵咸永道會計師事務所
P.O. Box 258
Grand Cayman, KY1-1104
Cayman Islands

法律顧問

有關開曼群島法律
Maples and Calder
香港
皇后大道中九十九號
中環中心五十三樓

有關香港法律
的近律師行
香港
中環
遮打道十八號
歷山大廈五樓

查詢詳情：

惠理基金管理公司
香港
中環干諾道中四十一號
盈置大廈九樓

投資者熱線 : (852) 2143 0688
傳真 : (852) 2565 7975
電郵 : fis@vp.com.hk
網址 : www.valuepartners-group.com

惠理中華新星基金

(於開曼群島註冊成立之獲豁免有限公司)

一般資料(續)

近期獎項及成就

公司獎項

- 二零一七年 • 2017年財資3A資產服務、投資者及基金管理大獎
年度最佳基金經理－固定收益(長倉)(高度表揚)
葉浩華先生，惠理大中華高收益債券基金
－ 財資雜誌
- 2017年資產管理卓越大獎
最佳基金供應商－大中華股票
－ *Asian Private Banker*

經理人報告

香港及中國（H股）市場在第二季維持強勁表現，主要受惠於企業業績理想及宏觀數據穩健。期內本基金上升9.6%。僅供參考，季內香港恒生指數上升8.5%，而MSCI明晟中國指數則上升11.1%（以港元計）。

中國經濟續現回穩跡象

多項宏觀數據向好，顯示中國經濟繼續趨穩。6月份官方製造業採購經理指數連續第十一個月處於擴張區間，全球貿易復甦則帶動出口表現，5月份出口增長率達8.7%（以美元計），勝市場預期。此外，5月份中國零售銷售金額按年增長10.7%，反映中國向消費經濟轉型的進展良好。

2017年上半年中國經濟基本面穩健，反映內地經濟實力雄厚，為政府解決深層結構性問題帶來合適時機。事實上，基於債務水平攀升及影子銀行等結構性問題，5月底穆迪下調中國及香港的主權信貸評級。由於中國政府傾向收緊政策，藉以控制槓桿及金融風險，我們預期年內稍後時間經濟增長步伐將會稍為放緩。然而，鑑於收緊政策的步伐適度，加上政府首要任務是維持本年經濟增長率在6.5%，我們認為經濟增長率急速下滑的可能性不大。

企業盈利及南下資金成市場動力

受企業盈利回升帶動，香港及中國市場年初至今升勢凌厲。企業盈利復甦趨勢明顯，與2016年第四季盈利下跌13%相比，MSCI明晟中國指數內企業的2017年首季盈利增長按年回升7%¹。另一方面，由於企業盈利能力持續改善及利潤率回升，市場預期MSCI明晟中國指數2017年全年每股盈利增長²可達到15%，引領年內的市場表現。

在資金流向方面，內地南下投資佔香港股票市場每日成交額的比例，自去年第四季以來一直穩步上升。目前內地南下資金已佔香港每日平均成交金額超過10%。隨著內地的保險公司、社會保障基金及互惠基金對海外資產配置的需求日增，預計內地南下資金在香港股市會發揮更大影響力。長遠而言，中國繼續開放資本市場不僅對H股投資者有利，流動性增加亦有助鞏固香港作為亞洲金融中心的地位。

惠理中華新星基金

(於開曼群島註冊成立之獲豁免有限公司)

經理人報告(續)

展望

儘管上半年市場表現強勁，且年初以來持續增長的經濟指標或會回軟，但我們仍看好下半年中國股市走勢。然而，在辨識盈利可持續增長的價值型企業時，由下而上的選股策略仍然至關重要。在眾多行業中，我們看好可受惠於中國消費升級趨勢的企業，例如非日常生活消費品及科技龍頭企業。由於全球經濟增長回暖，我們亦看好擁有可觀市場份額及利潤率上升的優質出口企業。儘管MSCI明晟中國指數的12個月預測市盈率回升至13.2倍，趨近正常水平（較10年平均水平12.1倍為高），但對比大部分新興市場及已發展市場仍顯得吸引。

在增長放緩的環境下，我們認為由下而上的選股策略，以及嚴格遵循行之有效的價值投資原則，是投資於優質企業的關鍵。一如以往，我們繼續將盈利再投放在優化業務系統，為投資者發掘更多價值機遇。

惠理基金管理公司

2017年8月23日

1. 資料來源：彭博、中金研究、Factset、MSCI明晟。數據截至2017年5月。

2. 資料來源：彭博、德意志銀行研究院。數據截至2017年5月。

本文提供之意見純屬惠理基金管理公司（「惠理」）之觀點，會因市場及其他情況而改變。以上資料並不構成任何投資建議，亦不應視作投資決策之依據。所有資料是搜集自被認為是可靠的來源，但惠理不保證資料的準確性。本文包含之部分陳述可能被視為前瞻性陳述，此等陳述不保證任何將來表現，實際情況或發展可能與該等陳述有重大落差。

經理人報告(續)

於2017年5月31日之十大持股

股份名稱	行業組	估值(2017年預測)	備註
<p>阿里巴巴 (股份代號: BABA US)</p> <p>市值: 3,609 億美元</p>	互聯網	<p>價格: 140.90 美元 市盈率: 34.0 倍 市帳率: 7.2 倍 派息率: 0%</p>	<p>阿里巴巴由馬雲於 1999 年在中國創立, 是世界上最大的電子商貿公司之一。阿里巴巴的大部分收入源自其網上購物平台「淘寶」。由於淘寶於業內享有壟斷地位, 加上商家愈來愈傾向將營銷開支從離線渠道轉投在線渠道, 故料淘寶將可繼續維繫穩健增長。此外, 阿里巴巴的雲端計算公司(「阿里雲」)及金融科技業務(「螞蟻金服」)正為公司鞏固增長潛力。螞蟻金服的股權中有 33%由阿里巴巴持有, 是阿里巴巴金融科技業務的關鍵部分。展望未來, 阿里巴巴的股價或因以下因素獲得重估: 1) 其穩健的營運模式將可獲更妥善地披露; 2) 強勁的季度收益可緩解宏觀經濟放緩下的隱憂; 3) 分拆出售高價值資產(例如阿里雲和螞蟻金服)以釋放隱藏價值。</p>
<p>大立光電 (股份代號: 3008 TT)</p> <p>市值: 214億美元</p>	電子部件	<p>價格: 4,850.00元新台幣 市盈率: 20.9倍 市帳率: 6.6倍 派息率: 1.6%</p>	<p>大立光電主要業務為製造和銷售不同電子產品的鏡頭, 包括手機、手提電腦、平板電腦和數碼相機等。該公司擁有獨特的技術和知識, 能夠開發可供大規模生產的設計, 以獲取可觀利潤, 因此成為雙鏡頭升級週期的主要受惠者。隨著iPhone 7 Plus推出光學變焦功能, 意味著這技術將是大勢所趨, 而智能手機製造商正致力加強產品的獨特性, 亦有助大立光電在此高端領域擴大市場份額。展望未來, 預計有三個催化劑可推動大立光電的增長: 1) 雙鏡頭被快速廣泛採用, 為有關市場帶來可觀增長; 2) 規格升級支持平均售價上升; 3) 大立光電進行業務組合轉型, 兼且比競爭對手享有較大優勢, 可支撐其股價上漲。</p>

惠理中華新星基金

(於開曼群島註冊成立之獲豁免有限公司)

經理人報告(續)

於2017年5月31日之十大持股(續)

股份名稱	行業組	估值(2017年預測)	備註
中國石油股份 (股份代號：857 HK) 市值：1,970億美元	能源	價格：4.78港元 市盈率：21.0倍 市帳率：0.6倍 派息率：2.0%	中國石油是中國最大的油氣生產和銷售商，在內地石油和天然氣行業擁有領導地位。該公司的石油和天然氣業務廣泛，包括：勘探、開發、生產和銷售原油和天然氣等。中國經濟有望實現穩定的溫和增長，石油和天然氣需求有望持續上升。由於石油價格已有一段時間在低位徘徊，相信該公司能在未來油價復甦中受惠。
騰訊控股 (股份代號：700 HK) 市值：3,390億美元	互聯網	價格：279.20港元 市盈率：37.6倍 市帳率：9.7倍 派息率：0.3%	騰訊控股（「騰訊」）為一家提供網上遊戲、高級短訊服務、互聯網增值服務、及廣告及電子商業服務的中國互聯網龍頭企業。截至2017年第一季，騰訊的微信每月活躍用戶數目達到9.38億人，按年增長23%。憑著其活躍的用戶基礎，騰訊提供了優良的長期投資潛力。
VTech Holdings (股份代號：303 HK) 市值：40億美元	科技及硬件	價格：123.70港元 市盈率：16.0倍 市帳率：6.3倍 派息率：6.3%	VTech以香港為總部，主要從事消費電子產品的設計及製造。公司是全球最大的無線電話製造商，其針對嬰兒、幼兒及幼兒園學童的電子學習產品亦領先全球。VTech亦有提供市場需求殷切的外判合同製造服務。公司收購了Leapfrog及Snom，將有助其在競爭激烈的行業環境中維持電子學習產品和電信業務的銷售增長。

附註：截至2017年5月31日，上述投資佔惠理中華新星基金的比重為23.7%。股價以2017年6月30日的收市價為基礎。

個別股份表現/股息率並非基金整體表現的指標。

經理人報告(續)

惠理中華新星基金－於2017年6月30日之資產淨值

類別	每股資產淨值
A類別 港元及 N類別	62.62港元
A類別 美元	10.34美元
A類別 澳元對沖	10.62澳元
A類別 加元對沖	10.34加元
A類別 紐元對沖	10.87紐元
A2 QDis類別	11.29港元
Z類別	11.59美元

成立至今回報表現

由2002年4月8日至2017年6月30日



截至2004年12月31日，參考指數以「恒生價格回報」指數計算，其後改以「恒生總回報」指數計算。有關「恒生總回報」指數包括股息再投資的表現而「恒生價格回報」指數並不計算股息之表現。

本文所述的基金表現指惠理中華新星基金(A類股份)的表現。所有表現數據均取自滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司及彭博資訊(數據以港元及按資產淨值對資產淨值基準計算，股息將再作投資)，截至2017年6月30日。表現數據經已扣除所有費用。

惠理中華新星基金

(於開曼群島註冊成立之獲豁免有限公司)

財務狀況表(未經審核)

於二零一七年六月三十日

	30.06.2017 港元	31.12.2016 港元
資產		
透過損益賬以公平值列賬之金融資產	3,434,840,738	3,142,584,900
出售投資之應收款項	105,088,028	68,022,299
應收股息及利息	11,893,238	3,013,760
其他應收款項	253,234	135,529
銀行結餘	6,936,128	91,696,902
總資產	3,559,011,366	3,305,453,390
負債		
透過損益賬以公平值列賬之金融負債	16,770	102,961
出售投資之應付款項	44,227,235	31,824,377
贖回股份之應付款項	27,264,300	4,906,192
應付管理費及表現費	24,369,037	4,052,552
應付分派款項	3,876,984	-
銀行透支	270,205,068	103,447,256
應計費用及其他應付款項	654,197	1,416,674
負債(不包括股東應佔之資產淨值)	370,613,591	145,750,012
股東應佔之資產淨值	3,188,397,775	3,159,703,378
每股資產淨值		
—已發行22,000股(31.12.2016: 22,000股) N類別 股份	62.62港元	50.87港元
—已發行32,820,213股(31.12.2016: 39,749,972股) A類別 港元 股份	62.62港元	50.87港元
—已發行1,250,668股(31.12.2016: 1,266,219股) A類別 美元 股份	10.34美元	8.42美元
—已發行518,113股(31.12.2016: 744,424股) A類別 澳元對沖 股份	10.62澳元	8.59澳元
—已發行61,054股(31.12.2016: 61,819股) A類別 加元對沖 股份	10.34加元	8.36加元
—已發行93,791股(31.12.2016: 204,985股) A類別 紐元對沖 股份	10.87紐元	8.82紐元
—已發行82,217,099股(31.12.2016: 102,800,115股) A2 QDis類別 股份	11.29港元	9.27港元
—已發行660,000股(31.12.2016: 700,000股) Z類別 股份	11.59美元	9.60美元

投資組合(未經審核)

於二零一七年六月三十日

	持股量	公平值 港元	資產淨值 百分比
透過損益賬以公平值列賬之金融資產			
上市股票			
中國			
內蒙古伊利實業集團股份有限公司A股(滬港通)	2,597,900	64,551,995	2.02
老鳳祥股份有限公司A股(滬港通)	616,764	34,760,316	1.09
青島海爾股份有限公司A股(滬港通)	29,500	510,967	0.02
宜賓五糧液股份有限公司A股(深港通)	2,008,599	128,668,146	4.04
		228,491,424	7.17
香港—H股			
中國交通建設股份有限公司H股	2,358,000	23,721,480	0.74
中國建設銀行股份有限公司H股	9,153,000	55,375,650	1.74
中國國際金融股份有限公司H股	3,714,800	42,794,496	1.34
新華人壽保險股份有限公司H股	1,777,000	42,381,450	1.33
中國太平洋保險(集團)股份有限公司H股	751,600	23,976,040	0.75
中國電信股份有限公司H股	8,704,000	32,291,840	1.01
中信證券股份有限公司H股	2,475,000	39,946,500	1.25
國泰君安證券股份有限公司	229,600	3,747,072	0.12
海通證券股份有限公司H股	525,600	6,633,072	0.21
新華人壽保險股份有限公司H股	495,100	19,655,470	0.62
中國石油天然氣有限公司H股	24,136,000	115,370,080	3.62
中國平安保險(集團)股份有限公司H股	1,422,000	73,161,900	2.29
中國外運有限公司H股	6,849,000	27,396,000	0.86
株洲中車時代電氣股份有限公司	414,000	15,856,200	0.50
		522,307,250	16.38
香港—紅籌股			
北京同仁堂中藥有限公司	4,419,000	50,464,980	1.58
中銀香港(控股)有限公司	838,000	31,299,300	0.98
中國蒙牛乳業有限公司	2,103,000	32,175,900	1.01
中信國際電訊集團有限公司	23,535,000	58,837,500	1.85
中糧包裝控股有限公司	7,342,000	28,266,700	0.89
國泰君安國際控股有限公司	19,905,000	48,170,100	1.51
華虹半導體有限公司	2,052,000	21,751,200	0.68
聯想集團控股有限公司	1,322,000	6,517,460	0.20
同方泰德國際科技有限公司	3,568,000	9,169,760	0.29
		286,652,900	8.99

惠理中華新星基金

(於開曼群島註冊成立之獲豁免有限公司)

投資組合(未經審核)(續)

於二零一七年六月三十日

	持股量	公平值 港元	資產淨值 百分比
透過損益賬以公平值列賬之金融資產 (續)			
上市股票 (續)			
香港 — 其他			
ASM太平洋有限公司	375,300	39,594,150	1.24
中國宇華教育集團有限公司	19,168,000	51,753,600	1.62
中國正通汽車服務控股有限公司	1,606,000	10,037,500	0.31
中軟國際有限公司	816,000	3,378,240	0.11
周大福珠寶集團有限公司	4,992,400	41,287,148	1.29
長江基建有限公司	252,000	16,531,200	0.52
鱈魚恤有限公司	3,463,000	3,601,520	0.11
億和精密工業控股有限公司	12,162,000	14,594,400	0.46
大快活集團有限公司	3,085,500	101,358,675	3.18
銀河娛樂集團有限公司	1,092,000	51,760,800	1.62
金邦達寶嘉有限公司	5,495,000	12,913,250	0.40
紛美包裝有限公司	2,415,000	11,761,050	0.37
匯豐銀行控股公開有限公司	937,600	68,116,640	2.14
國際家居零售有限公司	12,428,000	19,139,120	0.60
雅各臣科研製藥有限公司	1,088,000	2,241,280	0.07
德昌電機控股有限公司	2,082,500	56,539,875	1.77
朗廷酒店投資有限公司	5,235,000	17,275,500	0.54
理文造紙有限公司	3,859,000	27,977,750	0.88
利福國際集團有限公司	3,098,000	33,210,560	1.04
龍光地產控股有限公司	6,788,000	34,958,200	1.10
敏華控股有限公司	4,754,000	33,325,540	1.04
民生教育集團有限公司	20,564,000	27,967,040	0.88
寶勝國際(控股)有限公司	3,388,000	4,743,200	0.15
電能實業有限公司	706,000	48,678,700	1.53
瑞金礦業有限公司	1,270,000	508,000	0.02
莎莎國際集團有限公司	6,344,000	19,539,520	0.61
新秀麗國際有限公司	1,573,800	51,305,880	1.61

投資組合(未經審核)(續)

於二零一七年六月三十日

	持股量	公平值 港元	資產淨值 百分比
透過損益賬以公平值列賬之金融資產 (續)			
上市股票 (續)			
香港 — 其他 (續)			
飛毛腿集團有限公司	63,106,000	22,087,100	0.69
數碼通電訊集團有限公司	7,817,000	79,889,740	2.51
信佳國際集團有限公司	964,000	2,429,280	0.08
新鴻基地產發展有限公司	285,000	32,689,500	1.02
稻香控股有限公司	14,736,000	28,735,200	0.90
創科實業有限公司	2,661,000	95,529,900	3.00
天寶集團控股有限公司	21,496,000	42,132,160	1.32
騰訊控股有限公司	338,300	94,453,360	2.96
天虹紡織集團有限公司	2,452,500	23,813,775	0.75
統一企業中國控股有限公司	6,852,000	43,236,120	1.36
偉易達集團有限公司	1,463,600	181,047,320	5.68
睿見教育國際控股有限公司	11,282,000	30,574,220	0.96
呷哺呷哺餐飲管理有限公司	5,640,000	41,002,800	1.29
興達國際控股有限公司	8,627,000	27,261,320	0.85
雅迪集團控股有限公司	2,656,000	5,019,840	0.16
越秀房產信託基金	7,190,000	34,871,500	1.09
		1,588,871,473	49.83

惠理中華新星基金

(於開曼群島註冊成立之獲豁免有限公司)

投資組合(未經審核)(續)

於二零一七年六月三十日

	持股量	公平值 港元	資產淨值 百分比
透過損益賬以公平值列賬之金融資產 (續)			
上市股票 (續)			
韓國			
Samsung Electronics Co Ltd	2,318	37,536,899	1.18
新加坡			
SIIC Environment Holdings Ltd	35,780,000	105,467,315	3.31
台灣			
鴻海精密工業股份有限公司	940,000	28,221,198	0.89
大立光電股份有限公司	79,000	98,317,439	3.08
和碩聯合科技股份有限公司	1,096,000	26,801,875	0.84
振樺電子股份有限公司	234,000	9,907,442	0.31
耕興股份有限公司	728,000	28,768,275	0.90
台灣積體電路製造股份有限公司	617,000	33,010,565	1.04
統一企業股份有限公司	6,258,000	97,955,115	3.07
		322,981,909	10.13
美國			
Alibaba Group Holding Ltd ADR	280,194	308,150,024	9.66
JD.com Inc ADR	65,909	20,176,447	0.63
Silicon Motion Technology Corp	7,505	2,825,273	0.09
		331,151,744	10.38

投資組合(未經審核)(續)

於二零一七年六月三十日

	持股量	公平值 港元	資產淨值 百分比
上市股票(續)			
參與票據			
CICC Financial Trading Ltd (宜賓五糧液股份有限公司A股) 參與票據 12/17/2017	168,819	10,814,293	0.34
		-----	-----
非上市股票			
香港			
Euro-Asia Agricultural (Holdings) Co Ltd	4,266,000	-	-
		-----	-----
遠期外匯合約		565,531	0.02
		-----	-----
透過損益賬以公平值列賬之金融資產總額		3,434,840,738	107.73
		-----	-----
透過損益賬以公平值列賬之金融負債			
遠期外匯合約		(16,770)	(0.00)
		-----	-----
透過損益賬以公平值列賬之金融負債總額		(16,770)	(0.00)
		-----	-----
投資總值，淨額		3,434,823,968	107.73
		=====	=====
投資總值，按成本(包含交易成本)		3,295,222,341	
		=====	

惠理中華新星基金

(於開曼群島註冊成立之獲豁免有限公司)

所持投資組合變動表(未經審核)

截至二零一七年六月三十日止期間

	資產淨值百分比	
	30.06.2017	31.12.2016
上市股票		
中國	7.17	-
香港		
—H股	16.38	9.57
—紅籌股	8.99	5.96
—其他	49.83	59.72
韓國	1.18	-
新加坡	3.31	6.19
台灣	10.13	5.93
美國	10.38	7.04
	<hr/>	<hr/>
	107.37	94.41
參與票據	0.34	5.04
遠期外匯合約	0.02	(0.00)
	<hr/>	<hr/>
投資總值，淨額	<u>107.73</u>	<u>99.45</u>

向股東所作分派 (未經審核)

以下載列有關經理人目前計劃向股東作出季度股息分派之A2 QDis類別之分派報表 (實際分派頻率由經理人酌情決定)。

	01.01.2017 至30.06.2017	01.01.2016 至30.06.2016
	港元	港元
結轉之未分派溢利	-	-
期內分配至A2 QDis類別之溢利淨額	8,325,607	-
可供分派之金額	8,325,607	-
94,853,364股A2 QDis類別股份每股分派0.0469港元 (除息日為二零一七年三月三十一日)	(4,448,623)	-
82,664,909股A2 QDis類別股份每股分派0.0469港元 (除息日為二零一七年六月三十日)	(3,876,984)	-
向股東所作分派總額	(8,325,607)	-
未分派溢利	-	-